

- 6.Афанасьев Н.В. Управление развитием предприятия: монография / Н.В. Афанасьев, В.Д. Рогожин, В.И. Рудыка. – Харьков: Изд. дом «ИНЖЕК», 2003. – 184 с.
- 7.Горемыкин В.А. Экономическая стратегия предприятия: учебник / В.А. Горемыкин, О.А. Богомолов. – М.: Инф.-изд. дом «Филинь», Рилант, 2001. – 506 с.
- 8.Тридід О. М. Організаційно-економічний механізм стратегічного розвитку підприємства / О.М. Тридід. – Харків: ХДЕУ, 2002. – 364 с.
- 9.Афонин И.В. Управление развитием предприятия: Стратегический менеджмент, инновации, инвестиции, цены / И.В. Афонин. – М.: Изд.-торг. корп. «Дашков и К», 2002. – 380 с.
- 10.Шумпетер Й. Теория экономического развития / Й.Шумпетер. – М.: Директмедиа Паблшинг, 2008. – 355 с.
- 11.Кузьменко Л.М. Управление функционированием и развитием экономики региона / Л.М. Кузьменко. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 2004. – 284 с.
- 12.Акофф Р.Д. Планирование будущего корпорации / Р.Д. Акофф. – М., 1985. – 387 с.
- 13.Василенко В.А. Организационно-циклическая и структурно-функциональная модели развития организации / В.А. Василенко // Культура народов Причерноморья. – С.100-107.
- 14.Мескон М.Х. Основы менеджмента / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Дело, 1994. – 680 с.

*Отримано 25.04.2012*

УДК 330.830

В.В.СОСОННА

*Харківська національна академія міського господарства*

## **КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА ЗРОСТАННЯ ВАРТОСТІ БУДІВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА**

Розглядаються загальні аспекти стосовно розуміння ринкової вартості будівельного підприємства та корпоративного управління. Пропонується розглядати вплив корпоративного управління на зростання вартості будівельного підприємства через призму інвестиційної привабливості підприємства.

Рассматриваются общие аспекты относительно понимания рыночной стоимости строительного предприятия и корпоративного управления. Предлагается рассматривать влияние корпоративного управления на увеличение стоимости строительного предприятия через призму инвестиционной привлекательности предприятия.

The general principles concerning the understanding of enterprise's market value and corporate governance are defined in the article. It is offered to consider the influence of corporate governance on growth of enterprise's market value through a prism of enterprise's investment appeal.

*Ключові слова:* ринкова вартість підприємства, корпоративне управління, корпорация, акціонерне товариство, інвестиційна привабливість підприємства, зростання вартості будівельного підприємства.

Актуальність даної роботи зумовлена тим, що в ринковій економіці будівельні підприємства – це економічна основа кожної держави,

яка визначає напрямок її соціально-економічного розвитку. Найбільш важливий вплив на економічний розвиток країн здійснюють будівельні підприємства з акціонерною формою власності. На сьогоднішній день приблизно три четверті промислового потенціалу України функціонує у вигляді акціонерних товариств і саме вони виробляють більше 75% ВВП [1-3]. У зв'язку з процесами приватизації з'явилася акціонерна форма господарювання в Україні, що зумовило розвиток ринку цінних паперів та адаптацію досвіду зарубіжних країн щодо ефективного управління будівельними корпораціями (еквівалент українських акціонерних товариств). Популярною стала концепція максимізації вартості, прийнята у світі як базова модель розвитку бізнесу. Забезпечення спрямованості управління та всіх цілей будівельного підприємства на досягнення зростання його ринкової вартості дозволяє досягти сталого розвитку будівельного підприємства у довгостроковій перспективі. Дивлячись на світовий досвід, ми спостерігаємо, що будівельна галузь потребує радикальної зміни корпоративного мислення власників та менеджерів українських будівельних підприємств. На основі цього корпоративне управління, спрямоване на зростання вартості. Але на практиці управління вартістю є інтегральним показником, що об'єднує результати діяльності українських будівельних акціонерних товариств, перспективи їх розвитку, потенціал та якість корпоративного управління перебуває у стадії становлення.

Теоретичні та методичні аспекти формування ринкової вартості висвітлені в працях таких вчених як Т. Коупленд, Дж. Муррін, Т. Коллер, І. Шульга, О. Гурченков, О. Чиж [2-4] та ін. Фундаторами корпоративного управління прийнято вважати А. Берлі та Г. Мінза. Значний внесок у розробку основ корпоративного управління зробили такі науковці, як Т.Момот, В. Євтушевський [5-7]. Однак в цих роботах недостатньо розкрита суть корпоративного управління та його вплив на зростання вартості будівельного підприємства, що вимагає поглиблених досліджень в цьому напрямку щодо пошуку раціонального взаємозв'язку між корпоративним управлінням та ринковою вартістю будівельного підприємства.

У зв'язку з цим основною метою даного дослідження є виявлення залежності та впливу ринкової вартості будівельного підприємства на корпоративне управління; виявлення шляхів вдосконалення корпоративного управління, спрямованого на максимізацію вартості будівельного підприємства.

На нашу думку, показник ринкової вартості будівельної компанії потрібно розглядати як найважливіший інтегральний показник, який адекватно відображає економічну ефективність будівельного підпри-

ємства, його фінансову успішність, конкурентоспроможність та перспективи майбутньої діяльності, і формується під впливом факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. Зростання вартості будівельного підприємства є критерієм ефективності для всіх зацікавлених осіб.

Від процесу формування ринкової вартості будівельного підприємства передбачається поліпшення стратегічних і тактичних управлінських рішень за рахунок концентрації загальних зусиль власників, менеджерів та персоналу на ключових факторах вартості. Цей процес також розуміють як поєднання вартісного мислення й управлінських процесів і систем, необхідних для трансформації такого мислення у конкретні дії. Наявність вартісного мислення означає, що усі зацікавлені особи, не зважаючи на різноманітність інтересів, бачать своє головне фінансове завдання в максимізації вартості [4]. На досягнення узгодження інтересів власників, менеджерів, акціонерів та працівників і підвищення економічної ефективності діяльності підприємства має бути спрямована система корпоративного управління.

Найбільш вагомий внесок у розв'язання проблеми взаємозв'язку ринкової вартості та корпоративного управління зробила Т.В. Момот [5, 6]. Вона вважає, що корпоративне управління має розглядатись як передумова розвитку бізнесу. Впровадження ефективного системи корпоративного управління дає пряму фінансову вигоду, позитивно впливає на фінансові показники діяльності акціонерного товариства, підвищує інвестиційні переваги [6, с. 310].

В.А. Євтушевський дає характеристику корпоративного управління як процесу регулювання власником руху його корпоративних прав з метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодування витрат через отримання частки майна при його ліквідації [7, с.10].

Корпоративне управління – це комплексна система внутрішніх і зовнішніх механізмів, спрямована на узгодження інтересів всіх суб'єктів корпоративних відносин і реалізації ефективного інвестиційного процесу в акціонерному товаристві для максимізації його ринкової вартості [5].

Сутність корпоративного управління в будівельній галузі полягає в тому, що воно, з одного боку, є цілеспрямованою діяльністю системи виборних та призначених органів, через яку спрямовуються і контролюються товариства, а з іншого – системою правил та поведінки між зацікавленими особами з метою максимізації прибутку, зростання капіталізації товариства та підвищення його конкурентоспроможності.

У будівельній галузі корпоративне управління стосується корпоративних фінансів, управління активами, визначення вартості підприємств на ринку, механізму інвестування. В результаті ефективного корпоративного управління повинно бути розуміння чинників вартості бізнесу, виражені стратегічні та інвестиційні рішення, ефективна організаційна структура, постійне зростання вартості бізнесу. Значний вплив на рівень вартості будівельного підприємства має інвестиційна діяльність. Завдяки інвестуванню коштів у підприємстві збільшується не тільки його капіталізація, а й зростають надходження до бюджету, відбувається розвиток інфраструктури, модернізація технологій, розвиток фондового ринку, вдосконалення управлінської системи. Зростання ринкової вартості будівельного підприємства викликає у інвесторів додатковий інтерес, тим самим сприяє припливу фінансових ресурсів, підвищенню іміджу компанії. Одним з головних чинників, що впливає на успішну діяльність будівельного підприємства є можливість їх доступу до інвестиційних ресурсів.

Річ зовсім не в тім, що бракує інвестиційних ресурсів. Принаймні питання можна поставити так: чому навіть наявні в Україні ресурси не використовували ефективно і не виділяли на здійснення реструктуризації виробництва і підвищення його продуктивності? Чому навіть на тих підприємствах, які мали високий рівень ліквідності вироблюваної продукції й, отже, фінансові можливості щодо залучення зовнішніх ресурсів, відсутні, або недоінвестовані.

Основна проблема полягає в тому, що у вітчизняній економіці відсутній необхідний інвестиційний попит з боку підприємств. Власник, як і будь-який індивід, природно прагне максимізувати приватну вигоду, або, інакше кажучи, індивідуальний дохід. Це є його абсолютна особиста мета і, відповідно, мета управління підконтрольними йому підприємствами. Саме цей інтерес диктує стратегію економічної поведінки і формує його цільову функцію щодо контрольованих активів. Решта (рівень продуктивності праці, рентабельність підприємства, екологічний стан виробництва тощо) стосовно цієї мети має похідний характер і приймається лише тією мірою, якою сприяє максимізації особистого доходу власника. Домінуючим агентом на українських підприємствах, який ухвалює рішення про розподіл ресурсів і напрямки економічного розвитку, є його власник, репрезентований, як правило, фізичною особою. Оскільки відокремлення власності від управління в Україні ще не відбулося, то такий власник є одночасно і топ-менеджером підприємства. В певному сенсі можна стверджувати, що у нас склався свого роду режим власності фізичних осіб, що концентрує економічну владу на будівельних підприємствах в руках обмеженої

групи індивідів, які здійснюють верховний контроль над будівельною промисловістю та розподілом доходів. Рішення про спрямування інвестицій і розподіл грошових доходів ухвалюють тільки індивіди. Передусім, природно, йдеться про індивідів, що домінують на підприємстві через свою владну позицію. Але на їх залучення інвестицій не варто розраховувати, якщо будівельне підприємство не має ефективного корпоративного управління, тобто належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління та контролю, відкритості і прозорості своєї діяльності. Щоб будівельне підприємство мало інвестиційну привабливість, воно повинно розглядатися рівнем задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства [8]. Тобто інвестиційна привабливість є критерієм доцільності інвестування коштів у підприємство. Взагалі об'єктивна оцінка інвестиційної привабливості підприємства безпосередньо залежить від того, наскільки прозора, достовірна та повна фінансова звітність, і тоді на підставі цього інвестор може ухвалювати рішення про доцільність й обсяги інвестування, контролювати їх ефективне використання.

Аналізуючи дослідження провідних міжнародних консалтингових компаній, можна побачити, що більшість інвесторів готові витратити додаткові кошти при інвестуванні в будівельні компанії з перспективним корпоративним управлінням. Середньорічний приріст вартості у компаній з високими стандартами корпоративного управління на 8,5% більше, ніж в інших компаніях [6, с.305, 307]. Для досконалого корпоративного управління необхідно досягти ефективної фінансово-господарської діяльності та інвестиційної привабливості підприємств. Отже, на нашу думку, вплив корпоративного управління на зростання ринкової вартості підприємства опосередковується інвестиційною привабливістю підприємства, його іміджем, використанням інновацій підприємства.

На наш погляд, для ефективної діяльності будівельного підприємства необхідно змінити та вдосконалити деякі елементи корпоративного управління: удосконалити механізм управління ризиками і систему внутрішнього контролю; поліпшити корпоративну соціальну відповідальність; удосконалити політику прозорості й розкриття достовірної інформації; налагодити співпрацю підприємств з органами державної і місцевої влади; налагодити стосунки підприємства з фінансовими посередниками через процес аутсорсингу, тобто передачі підприємствами функцій депозитарію щодо виконання інвестиційної політики; надати пільги інвесторам тощо.

Таким чином, забезпечення стійкого фінансово-господарського

стану підприємства, зростання його ринкової вартості та інвестиційної привабливості за сучасних умов господарювання не можливе без переходу до корпоративної моделі управління, що передбачає максимально повне задоволення потреб всіх груп суб'єктів, зацікавлених у діяльності конкретного підприємства.

Отже, вартість підприємства зростає, коли на основі якісного корпоративного управління приймаються виважені та обґрунтовані управлінські рішення, що сприяють покращенню інвестиційної привабливості підприємства.

1. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2009 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу до матеріалу: <http://www.ssmc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12>.

2. Шульга І.П. Аналіз стану корпоративного управління в акціонерних товариствах України [Електронний ресурс] / І.П. Шульга // Ефективна економіка. – 2010. – №12. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=421>.

3. Гурченков О.П. Напрямки змін системи корпоративного управління з метою пристосування до кризових умов [Електронний ресурс] / О.П. Гурченков, О.В. Чиж. // Вісник НУК. – Режим доступу: <http://ev.nuos.edu.ua/en/content/napryamki-zm%D1%96n-sistemi-korporativnogo-upravl%D1%96nnya-z-metoyu-pristosuvannya-do-krizovikh-umov>.

4. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление: Пер. с англ. / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. – М.: Олимп-Бизнес, 1999. – 578 с.

5. Момот Т.В. Вартісно-орієнтований організаційно-економічний механізм корпоративного управління акціонерними товариствами: теорія, методологія і практика: Автореф. дис. ... д-ра екон. наук: спец. 08.07.03 – економіка будівництва / Т.В. Момот. – Харків, 2006. – 41 с.

6. Момот Т. В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління від теорії до практичного впровадження / Т.В. Момот. – Харків: ХНАМГ, 2006. – 380 с.

7. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління / В.А. Євтушевський. – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.

8. Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству «Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» від 23.02.1998 р. №22 [Електронний ресурс].

*Отримано 24.04.2012*

УДК 658.147 : 659.127.6 : 69

К.А. МАМОНОВ, канд. екон. наук

*Харківська національна академія міського господарства*

## **ВИЗНАЧЕННЯ Й ОЦІНКА ПОТЕНЦІАЛУ РОЗВИТКУ БРЕНДУ БУДІВЕЛЬНИХ КОМПАНІЙ**

Досліджується вплив потенціалу розвитку бренду на формування і реалізацію потенціалу розвитку будівельної компанії.

Исследуется влияние потенциала развития бренда на формирование и реализацию потенциала развития строительной компании.